

# 纺织服装

证券研究报告  
2021年01月19日

## 南下资金涌入之际，推荐关注运动服饰产业链投资机会

今年以来南下资金积极布局港股市场，今日南下净流入创港股开通以来新高且已连续16日净流入超百亿。伴随低估值、新经济标的上市以及近两年新成立公募大多可配置港股等因素带动。

### 针对纺织服装港股板块，我们强烈推荐关注运动服饰赛道产业链投资机会

1、运动服饰近年始终保持高景气度，近三年行业规模 CAGR14%持续快速增长。我们认为随着消费者对于健康生活需求提高，运动服饰行业将拥有更多时尚性和功能性兼备的产品，渗透率将进一步提升；在未来2021年奥运会及22年冬奥会催化下，运动赛道有望持续保持高景气度，行业规模进一步提升。

2、品牌调性提升，产品持续升级。国内运动服饰品牌近年持续进行品牌升级与调整，通过大量营销及研发开支支撑品牌调性与加价倍率。李宁凭借国潮系列，成功扭转消费者对于其固有品牌认知；安踏通过丰富品牌矩阵迎合多场景需求。

3、精细化运营管理提升效率。国内运动服饰持续渠道升级，关闭低效门店，进驻优质渠道，重视线上和购物中心渠道建设；同时营销端，针对多层次媒体和赛事组合宣传营销；终端门店精细化考核和绩效激励，利用数据驱动销售的增长；供应链和存货方面利用数据驱动各个环节提升运营效率。

我们继续看好运动服饰赛道的高景气度持续性，板块内国产运动品牌和产业链优质标的近年持续改革和升级，目前优势地位明显，继续重点推荐。

#### 关注：

品牌端：安踏体育、李宁、波司登  
上游端：申洲国际

**风险提示：**国内疫情反复，海外疫情严重，中美贸易摩擦，终端需求疲软

#### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

#### 作者

**孙海洋** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com  
**范张翔** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518080004  
fanzhangxiang@tfzq.com

#### 行业走势图



资料来源：贝格数据

#### 相关报告

- 1 《纺织服装-行业点评:冷冬+速冬+晚春激发冬季换装需求，再次提示纺服板块机会》 2020-12-30
- 2 《纺织服装-行业投资策略:板块复苏已现，拐点后静待花开》 2020-12-29
- 3 《纺织服装-行业点评:10月服装社零数据环比增3.9pct，行业景气度持续回升》 2020-11-18

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com